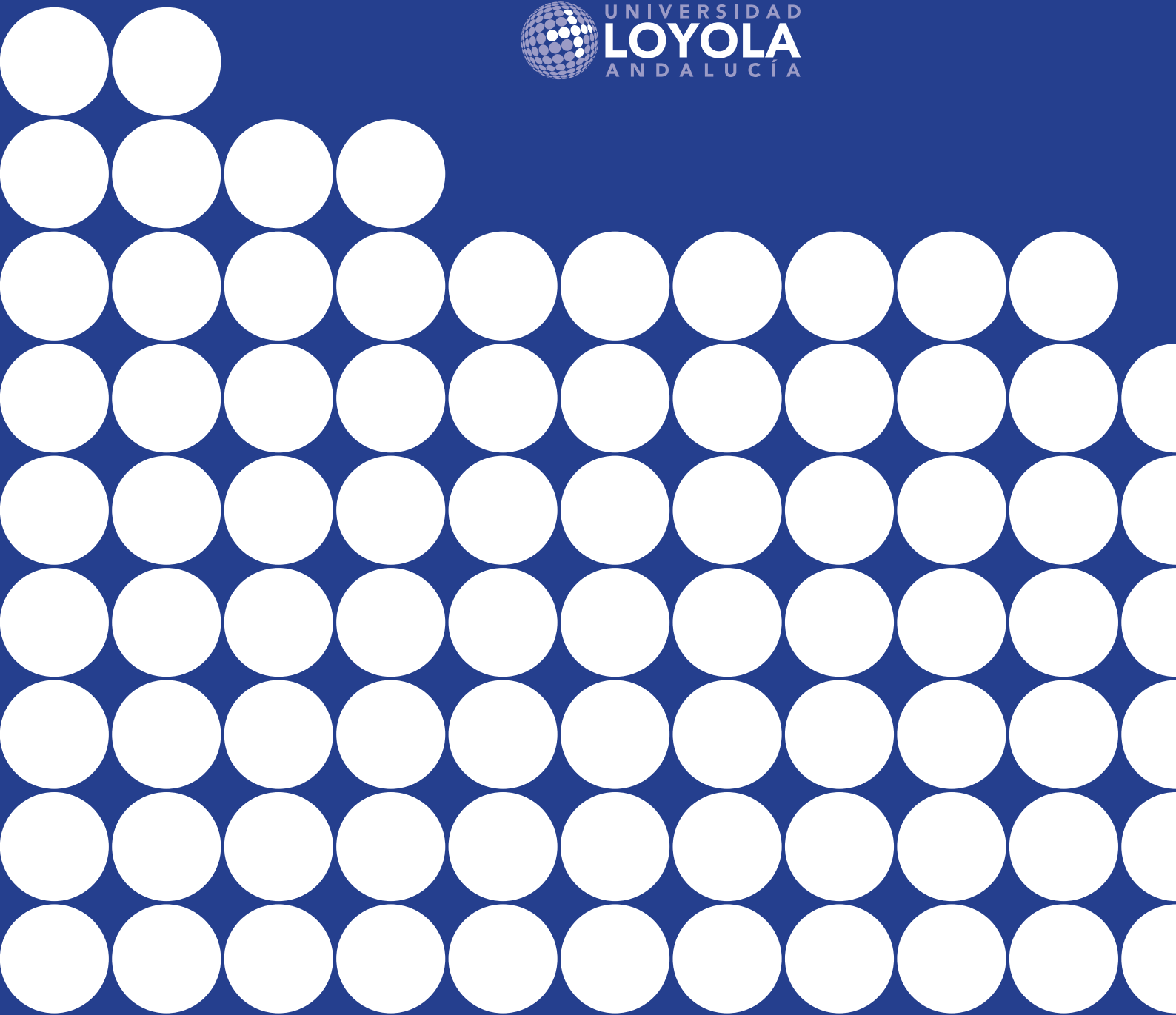


Loyola Economic Outlook

Proyecciones
macroeconómicas
(Invierno 2017)



01. Introducción

La actividad económica presenta un buen tono en nuestro país y, aunque se mantienen las expectativas de desaceleración, no se perciben signos de que ésta se vaya a producir de manera inminente. La solidez mostrada hasta ahora por el consumo privado hace suponer que éste va a continuar siendo el principal soporte de la demanda interna. Además, entre los indicadores coyunturales publicados recientemente conviene destacar, para el tercer trimestre de 2016, el incremento que muestra la capacidad de financiación de la economía española y también, en el arranque de 2017, la mejora de la confianza empresarial, fundamentada tanto en la evolución de algunos indicadores de actividad del pasado año como en el dinamismo mostrado por nuestra economía en los trimestres anteriores.

Por su parte, el aumento del precio del barril de petróleo ha empujado a la inflación española por encima de la europea

(1,1%), repuntando en diciembre de 2016 hasta el 1,4% (IPC armonizado). Se rompe así la tendencia de los últimos meses en los que en España los precios han estado por debajo de la media europea o a un nivel muy similar. La evolución del dato de la inflación en España induce a pensar si, una vez más, nuestro país se encamina hacia una etapa en la que los niveles de inflación propios van a superar, de manera persistente, a los de la eurozona, lo que conllevaría una pérdida de competitividad para nuestra economía. Y las previsiones apuntan a que la inflación va a continuar comportándose así durante varios meses. Sin embargo, algunos analistas coinciden en su valoración sobre este aspecto: por el momento, el cambio de tendencia no tendría por qué incidir sobre la competitividad de la economía española. En todo caso, habrá que esperar a ver cómo evolucionan, entre otros factores, tanto los salarios como los márgenes empresariales.

02. Entorno Internacional

A pesar de que la economía mundial prosigue con el prolongado periodo de bajo crecimiento, tras el cierre del año 2016 las proyecciones apuntan hacia un repunte de la actividad económica mundial en 2017 y 2018. No obstante, en el panorama económico internacional permanecen algunas incertidumbres y riesgos (en Europa, EE.UU., Japón, China, etc.) que podrían impulsar la actividad económica a la baja, neutralizando así la débil aceleración del crecimiento mundial. Algunos de estos riesgos están vinculados a decisiones de política en el ámbito de las economías de mayor peso.

La debilidad de la recuperación a escala global está justificada, en parte, por la pérdida de inercia que se aprecia en el proceso de globalización, el cual parece estar aún más en entredicho tras la llegada de D. Trump a la presidencia de los EE.UU. Por el momento, existe gran incertidumbre sobre la orientación de las políticas del nuevo Gobierno estadounidense (comercio, inmigración, cambio climático, etc.) y las repercusiones que la progresiva implementación de las mismas pueda tener en el contexto económico internacional.

Para el 2017 la evolución de las economías avanzadas presenta una cierta mejoría (crecimiento del PIB de un 1,9%) debido al fortalecimiento de la actividad, durante la segunda mitad de 2016, y a una orientación más expansiva de la política fiscal en EE.UU. La economía de este país continúa creciendo de forma moderada (crecimiento del PIB de un 1,6% en 2016), destacando el vigor mostrado por el consumo privado y las elevadas tasas en la utilización de la capacidad productiva, aunque la inversión sigue sin despegar, posiblemente debido a las expectativas de un menor potencial de crecimiento de su economía a largo plazo. La subida de los precios (1,3% en 2016) está influida por la buena marcha del consumo que, a su vez, se ve sustentado por el comportamiento favorable del mercado laboral. Dada la tendencia al alza de la inflación (los precios de consumo en EE.UU. cre-

cieron en diciembre de 2016 un 2,1% interanual, la mayor tasa desde junio de 2014, prolongando así la senda alcista iniciada el pasado mes de julio), es de esperar que la Fed proceda a la normalización progresiva de los tipos de interés.

A pesar de diversos acontecimientos, tanto de carácter económico como político, que acaecieron a lo largo de 2016, la economía de la eurozona encaja razonablemente bien la creciente incertidumbre, que caracteriza al entorno, y crece a un ritmo moderado en 2016 (aumento del PIB de un 1,7%), previéndose que en 2017 presente una evolución similar (crecimiento del PIB de un 1,5%). El consumo privado continúa revelándose como gran impulsor de la recuperación en la eurozona, a lo que también han contribuido la mejora de las exportaciones y un panorama algo más favorable para la inversión. En lo que se refiere a la política monetaria, el BCE mantiene el programa de compra de bonos hasta finales de 2017 y señala que dicha política seguirá siendo acomodaticia a medio plazo. No obstante, para este mismo horizonte temporal, se espera que se produzca un aumento gradual de las presiones inflacionistas.

En lo que se refiere a las economías de mercados emergentes y en vías de desarrollo, las perspectivas de comportamiento siguen siendo muy dispares, aunque existe un cierto consenso acerca de la progresiva normalización de la situación en el grupo de economías más relevantes que, en la actualidad, están sometidas a tensiones macroeconómicas. No es tampoco descartable que se produzca un empeoramiento en su situación si, como se espera, tras la victoria de D. Trump, las políticas comerciales más proteccionistas impacten negativamente sobre las economías emergentes en primer lugar.

El crecimiento de la economía China superó ligeramente las expectativas gracias a las continuas medidas de estímulo adoptadas por las autoridades chinas.



Proyecciones macroeconómicas (Invierno 2017)

	2012**	2013**	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Unión Europea (EU-28)	-0.40	0.28	1.61	2.32	1.93	1.69	1.80
Euro área	-0.88	-0.25	1.08	2.04	1.66	1.60	1.60
Alemania	0.61	0.59	1.60	1.48	1.75	1.50	1.50
Francia	0.18	0.58	0.64	1.27	1.33	1.35	1.60
Gran Bretaña	1.18	1.91	3.07	2.25	1.84	1.50	1.40
Italia	-2.82	-1.75	-0.34	0.76	0.76	0.70	0.80
Polonia	1.60	1.30	3.30	3.70	3.13	3.50	3.50
Estados Unidos	2.22	1.68	2.37	2.60	1.58	2.30	2.50
Canadá	1.75	2.22	2.47	1.08	1.16	1.90	1.91
Japón	1.74	1.36	-0.03	0.54	0.51	0.8	0.45
Brasil	1.92	3.01	0.10	-3.85	-3.27	0.49	1.49
Rusia	3.51	1.28	0.71	-3.73	-0.76	1.1	1.20
India	5.08	6.64	7.24	7.56	7.62	7.61	7.67
China	7.75	7.80	7.30	6.90	6.59	6.5	6.00
Sudáfrica	2.22	2.33	1.63	1.27	0.12	0.80	1.60
México	4.02	1.36	2.25	2.47	2.09	2.33	2.58
Indonesia	6.03	5.56	5.02	4.79	4.94	5.30	5.50
Nigeria	4.30	5.40	6.30	2.70	-1.70	6.90	-
Turquía	2.13	4.19	3.02	3.99	3.28	2.98	3.22
Australia	3.55	2.01	2.69	2.44	2.87	2.67	2.89

e* Dato estimado ** Excluida Letonia para el cálculo del dato de la Euro Área Elaboración propia a partir de datos del Fondo Monetario Internacional.

Tabla 1. PIB Real (% de variación sobre el año anterior)

	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Unión Europea (EU-28)	10.50	10.90	10.20	9.40	8.70	8.30	8.00
Euro área	11.40	12.00	11.60	10.90	10.20	9.70	9.30
Alemania	5.37	5.23	5.01	4.63	4.29	4.50	4.61
Francia	9.76	10.31	10.32	10.38	9.84	9.59	9.30
Gran Bretaña	7.98	7.58	6.20	5.40	4.96	5.20	5.45
Italia	10.68	12.12	12.63	11.91	11.46	11.16	10.76
Polonia	10.10	10.30	9.00	7.50	6.00	5.60	4.70
Estados Unidos	8.08	7.38	6.17	5.28	4.90	4.77	4.73
Canadá	7.33	7.10	6.93	6.89	7.04	7.10	6.93
Japón	4.33	4.01	3.58	3.37	3.18	3.20	3.20
Brasil	5.48	7.20	6.83	8.53	11.21	11.54	11.08
Rusia	5.50	5.50	5.20	5.58	5.84	5.88	5.50
India	3.60	3.60	3.60	-	-	-	-
China	4.09	4.05	4.09	4.05	4.1	4.1	4.1
Sudáfrica	24.88	24.73	25.10	25.37	26.32	27.03	27.38
México	4.89	4.91	4.83	4.35	4.05	3.90	3.83
Indonesia	6.14	6.25	6.94	6.18	5.60	5.65	5.55
Nigeria	10.60	10.00	7.80	9.90	12.10	-	-
Turquía	8.43	9.04	9.92	10.28	10.17	10.17	10.01
Australia	5.23	5.65	6.07	6.08	5.71	5.66	5.57

e* Dato estimado Elaboración propia a partir de datos de la Comisión Europea, OCDE y Fondo Monetario Internacional.

Tabla 2. Desempleo (% del total de fuerza de trabajo)



	2012**	2013**	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Unión Europea (EU-28)	2.64	1.53	0.55	0.00	0.26	1.34	1.59
Euro área**	2.50	1.35	0.43	0.03	0.28	1.10	1.28
Alemania	2.15	1.57	0.79	0.14	0.40	1.54	1.66
Francia	2.22	0.99	0.61	0.09	0.35	1.00	1.11
Gran Bretaña	2.80	2.57	1.47	0.05	0.74	2.51	2.60
Italia	3.32	1.25	0.23	0.11	-0.05	0.46	0.80
Polonia	3.70	0.90	0.00	-0.70	-0.20	1.30	1.80
Estados Unidos	2.08	1.47	1.61	0.12	1.19	2.34	2.65
Canadá	1.53	0.93	1.92	1.11	1.62	2.07	2.08
Japón	-0.04	0.34	2.76	0.79	-0.16	0.49	0.63
Brasil	5.40	6.20	6.33	9.03	9.02	5.39	4.80
Rusia	5.07	6.76	7.82	15.53	7.24	5.05	4.45
India	9.94	9.44	5.93	4.91	5.49	5.16	5.26
China	2.65	2.62	1.99	1.44	2.08	2.30	2.40
Sudáfrica	5.65	5.75	6.07	4.59	6.40	6.04	5.50
México	4.11	3.80	4.02	2.72	2.82	3.34	3.00
Indonesia	3.98	6.41	6.40	6.36	3.66	4.15	4.40
Nigeria	12.20	8.50	8.00	9.00	15.40	12.40	-
Turquía	8.89	7.49	8.86	7.67	8.40	8.22	6.79
Australia	1.71	2.48	2.46	1.53	1.31	2.11	2.41

e* Dato estimado ** Excluida Letonia Elaboración propia a partir de datos de la Comisión Europea y del Fondo Monetario Internacional.

Tabla 3. IPC: Promedio de precios al consumidor (% variación sobre el año anterior)

	2016 I	2016 II	2016 III	2016 IV	2017 Ie	2017 IIe	2017 IIIe	2017 IVe	2018 Ie	2018 IIe	2018 IIIe	2018 IVe
\$ por Euro	1.04	1.04	1.09	1.06	1.04	1.05	1.06	1.08	1.10	1.11	1.13	1.14
Yen (Japón) por \$	122	124	112	120	116	116	118	119	120	121	122	122
\$ por Franco (Suiza)	0.96	0.98	1.01	1.03	1.05	1.05	1.03	1.00	1.00	1.00	0.97	0.98
\$ por Libra (UK)	1.51	1.53	1.37	1.28	1.25	1.25	1.27	1.29	1.30	1.30	1.32	1.33
Dólar (Canadá) por \$	1.32	1.31	1.30	1.34	1.35	1.38	1.36	1.35	1.36	1.35	1.34	1.31
\$ por Dólar (Australia)	0.74	0.72	0.74	0.71	0.75	0.75	0.74	0.74	0.76	0.76	0.77	0.77

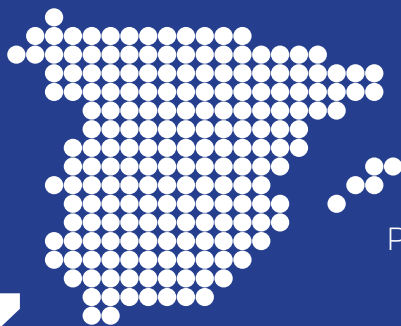
* Dato estimado Elaboración propia a partir de datos de HSBC, Brown Brothers Harriman, RBC Economics y Scotiabank.

Tabla 4. Ratio de cambio de moneda (tipo de cambio nominal - media de las cotizaciones diarias)

	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Euro Refi Rate (Eurozona)	0.75	0.25	0.05	0.05	0.0	0.0	0.0
US Funds Rate	0.25	0.25	0.25	0.25/0.50	0.25/0.75	1.0/1.25	1.50/2.00
UK Bank Rate	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.25/0.50	0.25/0.50
Suiza	0.0/0.25	0.0/0.25	-0.75/0.25	-0.25/-1.25	-0.25/-1.25	-0.25/-1.25	-0.25/-1.25
Japón	0.0/0.10	0.0/0.10	0.0/0.10	0.0/0.10	-0.10/-0.20	-0.10/-0.20	-0.10/-0.20
China	6.0	6.0	5.60	4.35	4.35	3.85/4.35	3.85/4.35

e* Dato estimado Elaboración propia a partir de datos de Trading Economics, Bankinter, La Caixa (Informe Mensual), Scotiabank y RBC Royal Bank.

Tabla 5. Tipo de interés (%)



03. Proyecciones para España

	2017 T1 Intertrimestral	2017 T2 Intertrimestral	2017
PIB (% variación)	0,6	0,6	2,7
Consumo de los hogares (% variación)	0,7	0,6	2,6
Inversión bruta de las empresas (% variación)	1,3	1,1	3,7
Desempleo (% variación)	-0,5	-3,0	
Tasa de paro (% población activa)	18,5	18,0	17,0-18,0
IPC (% variación)	1,0	1,2	1,8

Fuente: elaboración propia Intertrimestral: tasa de variación con respecto al trimestre anterior

Tabla 6. Proyecciones económicas para España (PIB, Desempleo, IPC).

El crecimiento económico experimentado en 2016 y especialmente en sus dos últimos semestres induce en una mejora de la previsión de PIB para el 2017 hasta 2,7%. Por su parte, la previsión de crecimiento del PIB para el T1 y de T2 es de un 0,6%. En cuanto a la evolución de la tasa de desempleo, se prevé una disminución de la misma del 0,5% en el T1 y del 3,0% en el T2, situándose la tasa de paro en el 18,5% y el 18,0%, respectivamente. Preveamos que para todo el 2017 esta tasa se situará entorno del 17,0%-18,0%. En cuanto al IPC, nuestra previsión apunta hacia una subida de precios en el T1

del 1,0% y en el T2 del 1,2%, obteniendo un aumento del IPC para el conjunto del año del 1,8%. La variable consumo de los hogares se encuentra muy alineada con la evolución del PIB, de modo que la previsión para el T1 y el T2 es de un aumento del 0,7% y del 0,6% respectivamente, alcanzándose el 2,6% para el conjunto del año 2017. En cuanto a la inversión se prevé un crecimiento de la misma que llegará al 1,3% en el T1 y al 1,1% en el T2. Con relación a esta misma variable, la previsión para el conjunto del año 2017 es un crecimiento del 3,7%.

04. Proyecciones para Andalucía

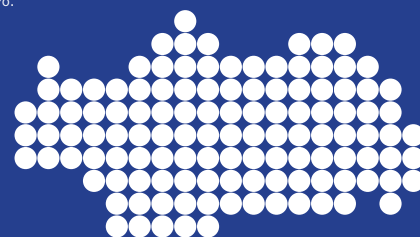
	2017 T1 Intertrimestral	2017 T2 Intertrimestral	2017
PIB (% variación)	0,4	0,6	2,5
Desempleo (% variación)	-0,5	-2,6	
Tasa de paro (% población activa)	28,1	27,3	26-27
IPC (% variación)	0,9	1,5	1,7

Fuente: elaboración propia Intertrimestral: tasa de variación con respecto al trimestre anterior

Tabla 7. Proyecciones económicas para Andalucía (PIB, Desempleo, IPC)

En cuanto al PIB andaluz, las previsiones marcan un crecimiento del 0,4% en el T1, y del 0,6% en el T2. En cuanto al conjunto del año 2017, la previsión de crecimiento del PIB para Andalucía es de 2,5%, situándose un 0,2% por debajo del dato nacional, y cuatro décimas por encima de la previsión publicada en el último número del LEO. En lo relativo al mercado de trabajo, se prevé una disminución del desem-

pleo en el T1 del 0,5% y del 2,6% en el T2, descendiendo la tasa de paro un nivel del 28,1% y 27,3% respectivamente. Las estimaciones, para la tasa media de paro del conjunto de 2017, oscilan en torno al 26%-27%. En lo que se refiere al IPC, se prevé una subida de precios en los dos primeros trimestres del 0,9% y 1,5% respectivamente, situándose el IPC total del año 2017 en torno del 1,7%.



05. Desigualdad, pobreza y exclusión en Andalucía

Los efectos que la crisis económica mundial y la lenta salida de ella han tenido sobre la desigualdad de la renta, la pobreza monetaria y la exclusión social han sido especialmente dramáticos en Andalucía. La tasa AROPE, que mide el porcentaje de la población que se encuentra en riesgo de pobreza o exclusión social, se ha incrementado desde un 31,6% en 2008 hasta un 43,2% en 2015. En comparación, en España lo ha hecho desde un 23,8% a un 28,6% durante esos mismos años. Analizando los indicadores a partir de los cuales se calcula dicha tasa, en 2015 un 35,7% de la población andaluza (22,1% de la española) se encontraba en riesgo de pobreza; un 24,9% vivía en hogares con baja intensidad en el trabajo (15,4% en el caso de la española); y un 8,0% sufría carencia material severa (6,4% en el caso de la española). En una perspectiva más amplia, Andalucía se encuentra dentro del decil de regiones europeas con mayores tasas de exclusión social.

Distintas razones explican esta situación. En primer lugar, la ampliación de la divergencia productiva que la economía andaluza sufre respecto a la española, habiendo pasado el PIB andaluz de suponer un 77,3% de la media nacional en 2007 a un 74,1% en 2015. En segundo lugar, la tasa de paro, cuya brecha respecto a España es sustancial: 28,2% en Andalucía en el tercer trimestre de 2016, frente a 18,9% en España. En tercer lugar, la menor participación de los salarios en la renta nacional en nuestra economía: 45,8% en 2015, en comparación con el 47,4% en la economía española. En cuarto lugar, las mayores disparidades salariales sufridas por los jóvenes (que ganaron en 2013 en Andalucía un 53% menos que la media anual; frente al 49% en España); los migrantes (35%

menos en Andalucía vs. 32% en España); y las mujeres (25% vs. 24%). De este modo, la desigualdad de la renta a nivel primario, medida por el índice de Gini antes de impuestos y transferencias, es decir, antes de la redistribución de la renta que llevan a cabo las administraciones públicas, se encontraba en 54,9 puntos en 2013, frente a los 51,3 del español.

Tomando el índice de Gini después impuestos y transferencias, calculado sobre el conjunto del ingreso disponible de las familias, la mayor desigualdad en Andalucía que en España se aminorará. Esto se debe, entre otros factores, al efecto de los estabilizadores automáticos, fundamentalmente las prestaciones por desempleo. Al ser las tasas de paro sustancialmente más altas en nuestra región, el efecto redistributivo de dichas prestaciones es mayor. No obstante, esa nivelación del Gini andaluz con el español (que ya es uno de los más altos de toda la Unión Europea) es insuficiente, como hemos visto, para reducir las cifras de exclusión (Tabla 1).

Para lograr una mejora real de estos indicadores es necesaria la actuación en, al menos, tres campos: primero, la extensión de las políticas focalizadas de lucha contra la pobreza y la exclusión; segundo, la mejora de la capacidad redistribuidora de las administraciones públicas con el objetivo de lograr reducciones de la desigualdad similares a las que se consiguen en otros países europeos; y tercero, un incremento de la participación de los salarios en la renta nacional, al mismo tiempo que una reducción de las desigualdades salariales que permitan mejorar la distribución primaria de la renta, la cual, como hemos visto, es uno de los factores determinantes de la exclusión social.

	PIB p.c.	Tasa Paro	Salario// Renta	Salario Jóvenes	Salario Migrantes	Salario Mujeres	Gini antes	Gini después	Tasa AROPE
Andalucía	74,1%	28,2%	45,8%	47,5%	64,7%	75,1%	54,9	34,4	43,2%
España	100%	18,9%	47,4%	50,6%	67,5%	76,0%	51,3	34,1	28,6%

Fuentes: INE, IECA, OCDE Regional Database y Eurostat.

Tabla 1: Convergencia económica, desempleo, salarios, desigualdad y exclusión

Proyecciones macroeconómicas (Invierno 2017)

Equipo Investigador

Director Ejecutivo Dr. M. Alejandro Cardenete

Catedrático de Economía de la Universidad Loyola Andalucía y Vicerrector de Posgrado. Ha sido Economista Senior de la Comisión Europea y del Instituto Europeo de Administración Pública. Profesor Visitante de las Universidad Autónoma de Barcelona y de la University of Illionis at Urbana-Champagne. Es Presidente de la Comisión de Estrategia Empresarial de la Confederación de Empresarios de Andalucía, Presidente de la Comisión de Políticas Macroeconómicas del Colegio de Economistas de Sevilla y Director del Hispalis Regional Economics Applications Laboratory.

Director Técnico Dr. Olexandr Nekhay

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Doctor por la Universidad de Córdoba en Economía, Sociología y Políticas Agrarias. Ha sido Investigador para la Comisión Europea especializado en los temas de previsiones en producción y comercio agrícola internacional. Miembro de la Asociación Europea de la Economía Agrícola.

Investigadores: Dr. Luis Amador

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Forma parte del Grupo de Investigación y Desarrollo Tecnológico (Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía), grupo SEJ-209, denominado "Estudios Empresariales". Es miembro del Observatorio de Sostenibilidad de la Provincia de Córdoba.

Dra. M^a Carmen Delgado

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Ha sido Investigadora en la Comisión Europea. Profesora Visitante de la University of Strathclyde de Glasgow e integrante del grupo de investigación de la Junta de Andalucía CLIMAMODEL SEJ-511 (Modelos Multisectoriales para el Cambio Climático).

Dr. Ricardo Molero Simarro

Profesor de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Ha realizado estancias de investigación en la School of Oriental and African Studies de Londres y en la Academy of Mathematics and Systems Sciences de Pekín. Experto en cuestiones de costes laborales y distribución de la renta, el año pasado fue invitado por la Comisión Europea a participar como ponente en la conferencia Labour Economics after the Crisis.

Dra. Melania Salazar Ordóñez

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía. Ha sido Investigadora del IFAPA (Junta de Andalucía) donde desarrolló su Tesis Doctoral sobre Política Agraria Común y de Desarrollo Rural de la Unión Europea, con la que ganó el premio del Consejo Económico y Social de Andalucía en 2010. También ganó el XI y XII Premio Unicaja de Investigación Agraria en 2009 y 2010, respectivamente.

Dra. Laura Padilla Angulo

Profesora de Economía de la Universidad Loyola Andalucía y doctora por la Toulouse School of Economics. Con beca de investigación Marie Curie, visitó el European Center for Advanced Research in Economics and Statistics (ECARES), en la Universidad Libre de Bruselas. Ha trabajado como consultora económica en The Brattle Group, empresa de consultoría económica especializada en temas de la competencia, en Bruselas, e impartido clases de Economía en la Escuela Superior de Comercio de Troyes, Francia. Trabaja en economía aplicada y sus campos de investigación son el gobierno corporativo y el emprendimiento, la economía del trabajo y la organización industrial.



www.cea.es



**Confederación de
Empresarios de Andalucía**

Arquímedes, 2. Isla de la Cartuja
41092 - Sevilla
Tel. 95 448 89 00
info@cea.es

www.uloyola.es



**Universidad
Loyola Andalucía**
Campus Córdoba - ETEA

Escritor Castilla Aguayo, 4
14004 Córdoba (España)
Tel. +34 957 222 100

Campus Sevilla-Palmas Altas
Energía Solar, 1 - Edificios F y G
41014 Sevilla (España)
Tel. +34 955 641 600